

到港明显增加，菜籽供应预期宽松

农业 2022 年第 47 周周报

核心观点

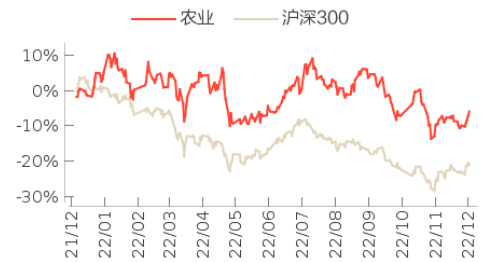
- **到港数量恢复，预报量明显提升。**虽然加菜籽增产落地且进入收获期，但受到到港延期、清关缓慢等因素影响，9 月以来国内油菜籽和菜油的实际到港数量始终低于预报数，10 月国内报告到港油菜籽 8 万吨，低于预报的 16 万吨；报告到港菜籽油 3 万吨，低于预报的 5.6 万吨。11 月以来，到港数量已经显示出明显恢复的态势，11 月上旬油菜籽到港数量 12.8 万吨，预报到港数量 49.5 万吨；菜籽油到港数量 10.6 万吨，预报到港数量 10.7 万吨，菜籽当期到港数量已经创下年内新高。随着进口到港量的提升，油厂库存明显恢复，11 月末菜籽油厂库存量增至 38.60，同比增加 159.1%。
- **菜系供应逐步转松，菜油价格明显回落。**11 月进口的恢复对于菜系价格走势形成了明显的影响，一级、四级菜油出厂价格在 11 月中旬一度上涨至 14606、14351 元/吨，同比涨幅均为 11%，但随后持续回落，本周分别跌至 13207、12955 元/吨，周跌幅均为 2.1%。随着后续进口菜籽的大量到港，国内菜油价格预期进一步走弱，目前近月菜籽到岸完税价 5835 元/吨，周跌幅 4.6%，进口菜籽压榨利润达到 1343 元/吨。
- **供应增加确定性较强，替代油脂价差收缩。**从替代油脂价格走势来看，菜油与替代油脂价差明显收缩，本周测算菜棕、菜豆价差 4790、3190 元/吨，较上周下降 325、200 元/吨。棕榈油方面，东南亚棕榈油生产进入季节性减产期叠加前期库存压力缓解，短期利空因素有限；豆油方面的预期仍在于南美未来种植期天气情况，短期变化有限。相对而言，菜油供应面短期宽松的确定性较强，替代油脂影响有限。

风险提示

- 农产品价格波动风险、疫病风险、政策风险、行业竞争与产品风险等。

行业评级 看好 (维持)

国家/地区 中国
行业 农业行业
报告发布日期 2022 年 12 月 04 日



证券分析师

张斌梅 021-63325888*6090
zhangbinmei@orientsec.com.cn
执业证书编号: S0860520020002
香港证监会牌照: BND809

联系人

樊嘉敏 fanjiamin@orientsec.com.cn
肖嘉颖 xiaojiaying@orientsec.com.cn

相关报告

压栏青黄不接，猪价仍有支撑：农业 2022 年 2022-11-27
年第 47 周周报
十月 FAO 食品价格指数环比持平：农业 2022-11-20
2022 年第 46 周周报
种鸡紧缺程度加剧，鸡价短期维持涨势： 2022-11-13
农业 2022 年第 45 周周报

目录

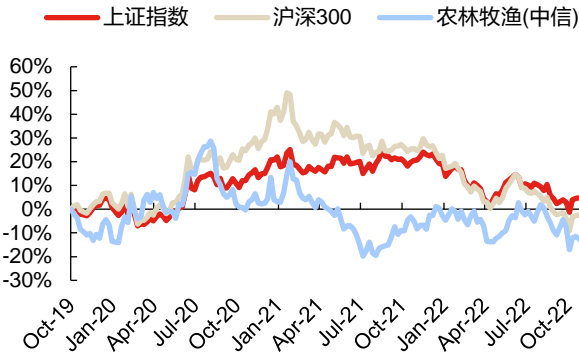
本周农业跑赢大盘 1.9 个百分点	4
本周关注：到港明显增加，菜籽供应预期宽松	4
风险提示	6

图表目录

图 1: 本周农业板块跑赢大盘 1.9 个百分点	4
图 2: 本周宠物食品板块上涨 9.4%	4
图 3: 11 月预报到港油菜籽 49.5 万吨	4
图 4: 11 月预报到港油菜籽 10.7 万吨	4
图 5: 11 月末菜籽油厂库存量增至 38.60, 同比增加 159.1%	5
图 6: 国内菜油出厂价格下跌	5
图 7: 进口菜籽到岸完税价	5
图 8: 三大油脂价格走势	6
图 9: 菜棕、菜豆价差走弱	6

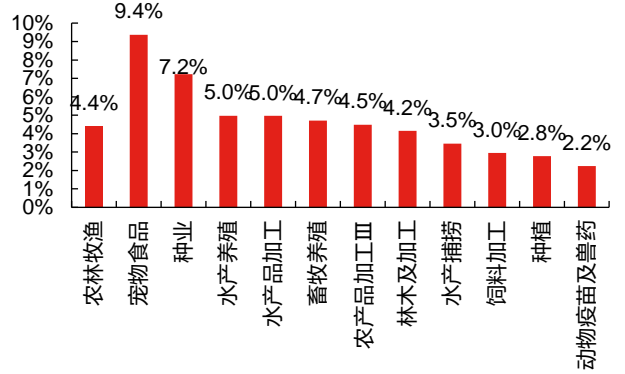
本周农业跑赢大盘 1.9 个百分点

图 1：本周农业板块跑赢大盘 1.9 个百分点



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 2：本周宠物食品板块上涨 9.4%

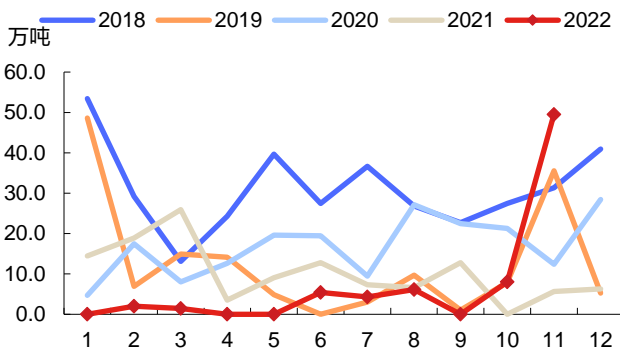


数据来源：Wind，东方证券研究所

本周关注：到港明显增加，菜籽供应预期宽松

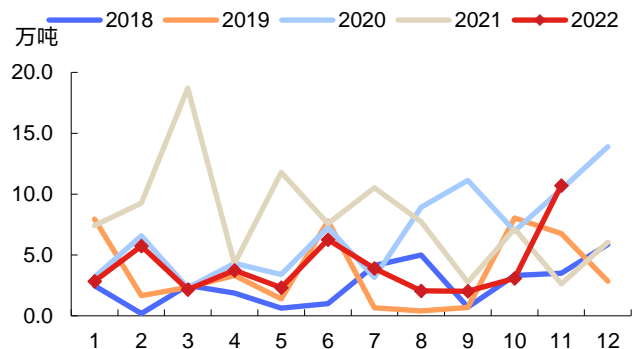
到港数量恢复，预报量明显提升。虽然加菜籽增产落地且进入收获期，但受到到港延期、清关缓慢等因素影响，9 月以来国内油菜籽和菜油的实际到港数量始终低于预报数，10 月国内报告到港油菜籽 8 万吨，低于预报的 16 万吨；报告到港菜籽油 3 万吨，低于预报的 5.6 万吨。11 月以来，到港数量已经显示出明显恢复的态势，11 月上旬油菜籽到港数量 12.8 万吨，预报到港数量 49.5 万吨；菜籽油到港数量 10.6 万吨，预报到港数量 10.7 万吨，菜籽当期到港数量已经创下年内新高。随着进口到港量的提升，油厂库存明显恢复，11 月末菜籽油厂库存量增至 38.60，同比增加 159.1%。

图 3：11 月预报到港油菜籽 49.5 万吨



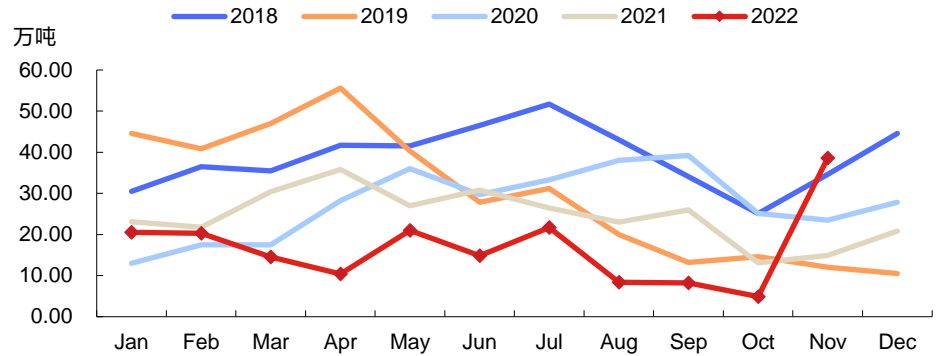
数据来源：商务部，东方证券研究所（注：2022 年 11 月为预报值）

图 4：11 月预报到港油菜籽 10.7 万吨



数据来源：商务部，东方证券研究所（注：2022 年 11 月为预报值）

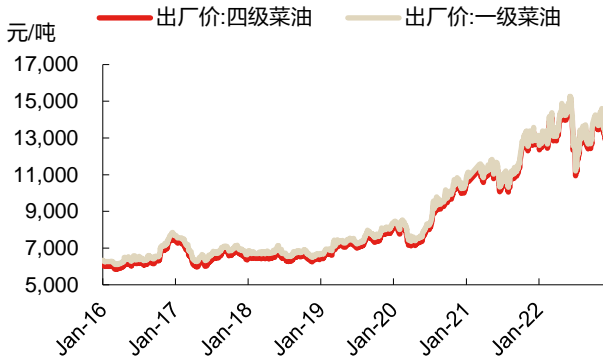
图 5：11 月末菜籽油厂库存量增至 38.60，同比增加 159.1%



数据来源：汇易网，东方证券研究所

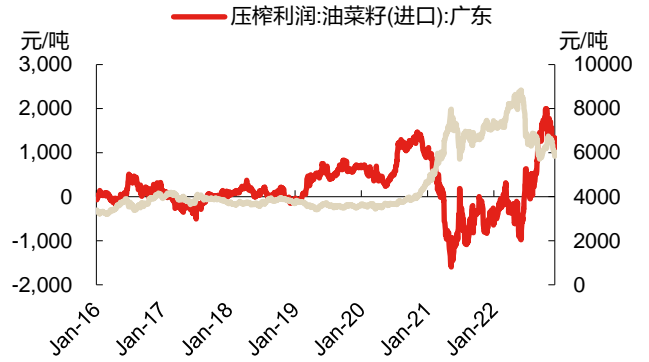
菜系供应逐步转松，菜油价格明显回落。11 月进口的恢复对于菜系价格走势形成了明显的影响，一级、四级菜油出厂价格在 11 月中旬一度上涨至 14606、14351 元/吨，同比涨幅均为 11%，但随后持续回落，本周分别跌至 13207、12955 元/吨，周跌幅均为 2.1%。随着后续进口菜籽的大量到港，国内菜油价格预期进一步走弱，目前近月菜籽到岸完税价 5835 元/吨，周跌幅 4.6%，进口菜籽压榨利润达到 1343 元/吨。

图 6：国内菜油出厂价格下跌



数据来源：国家粮油信息中心，东方证券研究所

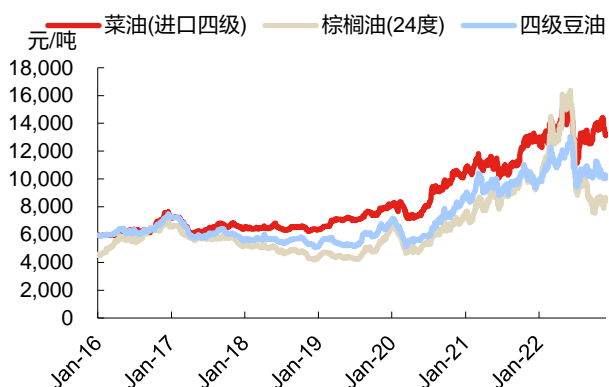
图 7：进口菜籽到岸完税价



数据来源：汇易网，东方证券研究所

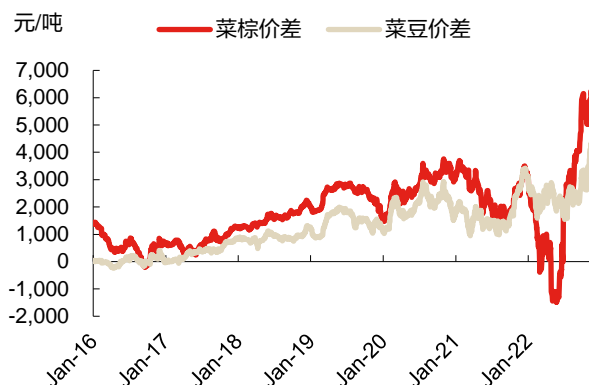
供应增加确定性较强，替代油脂价差收缩。从替代油脂价格走势来看，菜油与替代油脂价差明显收缩，本周测算菜棕、菜豆价差 4790、3190 元/吨，较上周下降 325、200 元/吨。棕榈油方面，东南亚棕榈油生产进入季节性减产期叠加前期库存压力缓解，短期利空因素有限；豆油方面的预期仍在于南美未来种植期天气情况，短期变化有限。相对而言，菜油供应面短期宽松的确定性较强，替代油脂影响有限。

图 8：三大油脂价格走势



数据来源：汇易网，东方证券研究所

图 9：菜棕、菜豆价差走弱



数据来源：汇易网，东方证券研究所

风险提示

农产品价格波动风险：农产品极易受到天气影响，若发生较大自然灾害，会影响销售情况、运输情况和价格走势；

疫病风险：畜禽类价格的阶段性波动易受到疫病等因素影响；

政策风险：农业政策推进的进度和执行过程易受非政策本身的因素影响，造成效果不及预期，影响行业变革速度和公司的经营情况；

行业竞争与产品风险：公司产品（种子、疫苗等）的推广速度受到同行业其他竞争品的影响，可能造成销售情况不及预期。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。